



فصلنامه علمی پژوهشی
دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت
سال نهم / شماره ۳۴ / تابستان ۱۳۹۹

تبیین رابطه رتبه بندی مسئولیت پذیری اجتماعی ویجنو با عملکرد مالی و ارزش شرکت

میلاذ بیابانی

دانشجوی دکترای حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، تهران، ایران
miladbiabani@gmail.com

زهرا لشگری

استادیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
z_lashgari@iauctb.ac.ir

احمد یعقوب نژاد

دانشیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، تهران، ایران
ahm.yaghobnezhad@iauctb.ac.ir

فرزانه حیدرپور

دانشیار، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، تهران، ایران
far.heidarpoor@iauctb.ac.ir

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۴/۲۴ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۸/۲۱

چکیده

در مقاله حاضر به تبیین رابطه رتبه بندی مسئولیت پذیری اجتماعی ویجنو با عملکرد مالی و ارزش ۱۱۸ شرکت طی سال های ۱۳۸۶ لغایت ۱۳۹۶ پرداخته شده است. شاخص های مسئولیت اجتماعی ویجنو در شش بعد رفتار تجاری، نظام راهبری شرکتی، مشارکت اجتماعی، محیط زیست، منابع انسانی و حقوق بشر است. برای اندازه گیری شاخص های یاد شده از روش تحلیل محتوا استفاده شده است. همچنین برای اندازه گیری ارزش شرکت از معیار بازده غیر عادی و از شاخص های نظیر، بازده داراییها، بازده صاحبان سهام، بازده سرمایه گذاری شده، بازده فروش و کیو توبین به عنوان معیاری برای عملکرد شرکت استفاده شد. یافته های تحقیق حاکی از آن است که، شاخص های افشاء شده ابعاد نظام راهبری شرکتی (هیئت مدیره و سهامداران) و رفتار تجاری (مشتریان و یکپارچگی تجاری) دارای بیشترین و بعد اجتماعی کمترین سطح افشاء در شرکت ها را دارا بودند. به عبارتی شرکت ها بطور معمول گزارش های مربوط به قراردادهای تدارکات خرید، اطلاعات مربوط به کالاها و همچنین تعداد و نام اعضای هیئت مدیره، درصد و میزان هر یک از سهام داران را افشا نموده اند. نتایج فرضیه های تحقیق حاکی از ارتباط منفی بین رتبه مسئولیت پذیری شرکت ها بر اساس شاخص های مسئولیت اجتماعی ویجنو با ارزش شرکت و رابطه مثبت با عملکرد مالی می باشد.

واژه های کلیدی: رتبه بندی مسئولیت پذیری اجتماعی، مسئولیت اجتماعی ویجنو، ارزش شرکت، عملکرد مالی.

۱- مقدمه

به طور گسترده، اصطلاح "مسئولیت اجتماعی شرکت" ^۱ به شیوه های تجاری که مسئولیت های مختلف اقتصادی، حقوقی، اخلاقی و بشردوستانه سازمان را بر عهده دارند، اشاره می کند و به طیف وسیعی از سهامداران مربوط می شود (مایگنان و فرل، ۲۰۰۴؛ کارول، ۱۹۷۹ و ۱۹۹۹). ایده اصلی مسئولیت اجتماعی شرکت این است که انتظارات اجتماعی را بالا ببرد (فالك و هبلیخ، ۲۰۰۷).

آگاهی رو به رشد جامعه در مورد مسائل مربوط به مسئولیت اجتماعی موجب شده که ذینفعان فشار بیشتری بر شرکت ها بخاطر انتشار اطلاعات مربوط به اقدامات مسئولیت اجتماعی از طریق افشای داوطلبانه و اجباری وارد کنند (گرای و همکاران، ۱۹۹۵). بسیاری از شرکت ها منابع و تلاش های خود را برای انتشار اطلاعات گسترده در مورد مسائل مربوط به مسئولیت اجتماعی در گزارش سالانه خود اختصاص داده اند (لی و وانگ، ۲۰۱۳؛ جمالی، ۲۰۰۸).

متون تحقیقات مرتبط نشان می دهد اولویت های سرمایه گذاری در شرکت هایی که اصول اخلاقی را رعایت می کنند در مقابل شرکت های غیر مسئول در این باب بیشتر می باشد. برای مثال دوپری و همکاران (۲۰۰۹) نشان دادند در بازاری که سرمایه گذاران نگران اصول اخلاقی هستند، ظهور رتبه دهی اجتماعی باعث افزایش قیمت سهام می شود و هنگامی که رتبه دهی به طور گسترده شناخته شود شرکت های پایبند اصول اخلاقی نسبت به سایر شرکتهای، سهام خود را به قیمت های بالاتر عرضه می کنند. در مورد رتبه بندی، امروزه موسسات گوناگون داخلی و خارجی به این امر مبادرت می ورزند که با روش ها و شاخص های کمی و کیفی مختلف و با توجه به اهداف مؤسسه های رتبه بندی صورت می پذیرد. از مهم ترین این مؤسسه ها و مجله ها می توان به فوربس^۲، فورچون^۳، بیزنس ویک^۴ و اینداستری ویک^۵ در خارج کشور و سازمان هایی نظیر سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سازمان مدیریت صنعتی در داخل کشور اشاره کرد. از آنجایی که بدون بهره مندی از اطلاعات کافی، تشخیص مناسب فرصت ها و تهدید های سرمایه گذاری توسط استفاده کنندگان دشوار است، ارائه فهرست رتبه بندی شرکت های حاضر در بورس اوراق بهادار بر اساس مسئولیت اجتماعی به تنوع و کفایت اطلاعات در جهت کارایی بازار کمک شایانی می کند. در کشورهای توسعه یافته این نقش را مؤسسه های رتبه بندی، ایفا می کنند اما در ایران چنین مؤسسه هایی وجود ندارند و تنها رتبه بندی رایج و معتبر، رتبه بندی مرکز بورس اوراق بهادار و سازمان مدیریت صنعتی است. در این تحقیق برای رتبه بندی مسئولیت اجتماعی از

شاخص های مؤسسه ویجنو^۶ که یکی از تهیه کنندگان اروپایی تجزیه و تحلیل مالی از سال ۲۰۰۲ بوده است، استفاده می شود. کلمه "ویجنو" از ریشه لاتین به معنی "هوشیاری" گرفته شده است. مؤسسه ویجنو یک شرکت مستقل است که توسط بیش از ۵۰ سهامدار از سه نوع شرکت مالکیتی، مؤسسه مالی و سازمان های عام المنفعه، اداره می شود و شرکت ها را در حیطه مسئولیت اجتماعی و توسعه عملکرد مورد سنجش قرار می دهد. روش رتبه دهی توسط معیارهای بین المللی مسئولیت اجتماعی حمایت می شود. ویجنو برای ارزیابی مسئولیت اجتماعی شرکت از شش بعد کلی و هفده بعد فرعی استفاده می کند. در این تحقیق سعی بر این است تا با بررسی مدل ها، نهادها، ابزارها، رهنمودها و استانداردهای مختلف در تحقیقات و مطالعات و مباحث نظری مربوط به آن و در نظر گرفتن محیط شرکتی در ایران، به این پرسش پاسخ داده شود که، رتبه بندی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر اساس شاخص های مسئولیت اجتماعی ویجنو با ارزش و عملکرد شرکت چه رابطه ای دارد؟

۲- پیشینه تحقیق

مسئولیت اجتماعی همواره یکی از موضوعات بحث برانگیز در متون و نوشتارهای مرتبط با حسابداری بوده است و در این بخش به برخی تحقیقات انجام شده در این زمینه اشاره می شود:

امین و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی رابطه بین شرکت های دولتی و ابعاد عملکرد پایداری شرکتی و تأثیر آن بر ارزش بازار شرکت و نیز تأثیر تعدیل کنندگی تمرکز مالکیت دولتی پرداختند. نتایج نشان داد که شرکت های دولتی با ابعاد زیست محیطی، حاکمیتی، اخلاقی، اقتصادی و عملکرد کلی پایداری شرکتی رابطه مثبت و معناداری و با بعد اجتماعی رابطه ندارد. علاوه بر این، عملکرد پایداری شرکتی به طور مثبت و معناداری بر ارزش بازار شرکت ها اثر گذار است. اما شرکت های دولتی اثر معناداری بر رابطه بین عملکرد پایداری شرکتی و ارزش بازار نداشته است.

خدایی (۱۳۹۶) رابطه بین ایفای مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود واقعی و حسابداری در شرکت های دارای مالکیت خانوادگی و غیرخانوادگی را مورد مطالعه قرار داد. نتایج نشان داد که رابطه ی معکوسی بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و مدیریت سود واقعی و حسابداری وجود دارد. همچنین، مالکیت خانوادگی تأثیری بر این رابطه ندارد.

امیر حسینی و قبادی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی اثر واسطه ای عملکرد مالی بر رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت ها

ریسک سیستماتیک ارتباط معکوس معنی دار و نقش تعدیل تنوع جغرافیایی ناچیز و کم بود. همچنین ارتباط بین فعالیت های مسئولیت اجتماعی منفی و ریسک سیستماتیک ارتباط معنی دار وجود نداشت.

کلیر (۲۰۱۵) در مقاله ای، به اثر اعلان رتبه بندی اجتماعی ویجنو را بر ارزش شرکت ها پرداخت. نتایج نشان داد، اعلام رتبه بندی بازخورد مثبت مستحکمی را در بازار سهام به وجود می آورد، ولو اینکه رتبه بندی خوب یا بد باشد. همچنین دریافت تمامی رتبه بندی ها تاثیری بر ثروت سهامداران ندارد بعضی از آنها افزایشده و برخی دیگر مخرب هستند.

مرسدس (۲۰۱۵) رابطه بین مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی را با در نظر گرفتن ایجاد یک نظام راهبری شرکتی مناسب در شرکتهای اسپانیایی مورد بررسی قرار داد. نتایج تجزیه و تحلیلهای وی در بورس اوراق بهادار مادرید ثابت نمود که طبقه بندی و به کارگیری کلیه سیاستهای اجتماعی موجب ارتقای منابع مالی میشود و به طور بالعکس افزایش عملکردهای مالی منجر به منافع اجتماعی بالاتر می گردد.

هازویان (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین مسئولیت اجتماعی و شاخص های حاکمیت شرکتی در شرکت های بورسی مالزی پرداخت. از میان معیارهای مختلف حاکمیت شرکتی، تنها یک متغیر یعنی کمیته حسابرسی با مسئولیت اجتماعی رابطه مستقیم معنادار نشان داد.

قالب پژوهش حاضر در مورد مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص ویجنو بوده که این شاخص ها در ۶ بعد رفتار تجاری، حاکمیت شرکتی، مشارکت اجتماعی، محیط زیست، منابع انسانی، حقوق بشر است که در تحقیقات دیگران بطور مجموع از همه این شاخص ها استفاده نگردیده و همچنین در رابطه با رتبه بندی شرکتها اکثر تحقیقات بر اساس نسبت های مالی انجام شده و کمتر به شاخص غیرمالی پرداخته اند و در یک بررسی بطور کلی رتبه بندی براساس شاخص های مسئولیت اجتماعی انجام نداده اند. در مورد عملکرد شرکت از تعداد متنوعی معیارها استفاده شده که قادر باشد توان توضیحی این متغیر را در تحقیق بالا ببرد که در تحقیقات دیگر محققان مشاهده نشده است. در نتیجه تحقیق حاضر شباهت خاصی به تحقیقات دیگر محققان ندارد.

۳- مبانی نظری و تدوین فرضیه ها

اعلام رتبه بندی اجتماعی با استفاده از چارچوب های نظری عدم تقارن و ناقص بودن اطلاعات که روند قوی در حال رشد در بازار اطلاعات مسئولیت پذیری اجتماعی به شمار می آید، می تواند مورد تحلیل قرار بگیرد. با توجه به مدل های

با مالکیت نهادی پرداختند. نتایج حاکی از تاثیر متغیر واسطه ای عملکرد مالی بر رابطه بین مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی می باشد.

پورعلی و حجاجی (۱۳۹۳) در تحقیقی به بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها و ابعاد آن با مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های پژوهش حاکی از رابطه ی معنادار منفی بین افشای مسئولیت اجتماعی، میزان افشای اطلاعات مربوط به روابط کارکنان، تولید و محیط زیست با مالکیت نهادی می باشد. این در حالی است که بین میزان افشای اطلاعات مربوط به مشارکت اجتماعی با مالکیت نهادی رابطه ی معناداری وجود ندارد.

حسینی و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی مقایسه ای رتبه بندی شرکت های برتر بر اساس نسبت های مالی با رویکرد ترکیبی ای اچ پی - تاپسیس و شاخص های بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاکی از وجود همبستگی ضعیف میان رتبه بندی بر اساس رویکرد ترکیبی ای اچ پی - تاپسیس و رتبه بندی بورس بود؛ در واقع نتایج نشان می دهند که شرکت های برتر منتخب بورس لزوما رتبه های بالاتری را از جنبه نسبت های مالی نداشته و صورت های مالی شرکت ها، تقریب ضعیفی برای احتمال برتری آنها در بورس به شمار می آیند.

تیتو و همکاران (۲۰۱۹) به بررسی تأثیر افشای داوطلبانه مسئولیت اجتماعی بر عملکرد مالی با مقایسه بانک های برتر در موزامبیک و آفریقای جنوبی پرداختند. در این تحقیق از تحلیل محتوا برای ارزیابی ابعاد مسئولیت اجتماعی شرکت و در اندازه گیری عملکرد مالی از بازده دارایی و بازده سرمایه انجام گرفت. نتایج نشان داد رابطه مثبت و معنی داری بین افشای مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی وجود دارد. همچنین بانک های آفریقای جنوبی اطلاعات بیشتری در مورد مسئولیت اجتماعی نسبت به بانک های موزامبیک افشا می کنند.

یون و چئونگ (۲۰۱۸) به مقایسه تاثیرات داخلی و خارجی مسئولیت اجتماعی شرکت بر عملکرد مالی شرکت پرداختند. نتایج نشان داد که مسئولیت اجتماعی خارجی سبب افزایش ارزش بازار شرکت می شود اما با سودآوری عملیاتی رابطه منفی دارد. مسئولیت اجتماعی داخلی سودمندی عملیاتی شرکت را افزایش می دهد اما بر ارزش بازار شرکت تأثیری ندارد.

پارک و همکاران (۲۰۱۷) در مقاله ای به رابطه مسئولیت اجتماعی شرکت ها و ریسک سیستماتیک رستوران ها با توجه به نقش تعدیل تنوع جغرافیایی در ایالت متحده پرداختند. بین تنوع جغرافیایی و فعالیتهای مسئولیت اجتماعی مثبت و

رتبه بندی شرکت خوب باشد یا بد، واکنش نسبت به قیمت سهام باید روند مثبت داشته باشد (کلیر، ۲۰۱۵).

طبق پیشینه تحقیقاتی، مسئولیت اجتماعی شرکت پیامدهای مختلفی دارد. گیررد-پوتین و همکاران (۲۰۱۳) در نمونه ای از ۶۰۰ شرکت اروپایی و با استفاده از رتبه بندی های ویجتو، دریافتند که سرمایه گذاران به دنبال بازده و پاداش برای نگهداری سرمایه های غیر اجتماعی هستند. بدلیل نبود تئوری های خاصی درباره ارتباط بین ابعاد مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت، اغلب مطالعات تجربی درباره تاثیر های مالی مسئولیت اجتماعی نتایج متفاوتی را به همراه دارد. با استفاده از رتبه بندی های کی ال دی، شولتنز و ژو (۲۰۰۸) دریافتند که روابط خوب کارگران، بعنوان حقوق بشر با بازده سهام ارتباط منفی دارد. در مقابل مطالعه جیائو (۲۰۱۰) براساس همان رتبه بندی ها، افزایش ارزش شرکت را نشان می دهد. نهایتاً، تحلیل ۱۰۰ کارخانه برتر در امریکا توسط ادمنز (۲۰۱۱) نشان می دهد که رضایت کارگران با بازده سهام ارتباط مثبت دارد. اکنون پرسشی که در ذهن ایجاد می شود این است که: ابعاد مربوطه رتبه بندی های مسئولیت اجتماعی که روی ارزش شرکت اثر می گذارند، کدامند؟

بدین منظور فرضیه زیر مطرح گردید:

فرضیه اول: بین رتبه مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص های ویجتو و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

۳-۲- رتبه بندی مسئولیت اجتماعی و عملکرد مالی

شرکت

مسئولیت اجتماعی به فعالیت هایی که شرکت ها به صورت داوطلبانه یا برای برآورده ساختن الزامات قانونی انجام می دهند، مربوط می شود (مک ویلیامز و سیگل، ۲۰۰۱). با توجه به نظریه ذینفعان (فریمن، ۱۹۸۴)، ذینفعان به عنوان افراد یا گروه هایی که تحت تاثیر تصمیمات و عملیات شرکت قرار می گیرند. در این زمینه، شرکت ها بر مدیریت موثر فعالیت های مسئولیت اجتماعی در یک سازمان تأکید دارند، راهی که روابط قوی با ذینفعان به منظور کاهش هرگونه نظارت و جذب بیشتر مصرف کنندگان را اداره و مدیریت می کند. برخی از محققان استدلال می کنند که مسئولیت اجتماعی به عنوان روشی در نظر گرفته می شود که در آن شرکت ها به گرد آوری سرمایه اجتماعی یا اخلاقی، در طول زمان می پردازند (گادفری، ۲۰۰۷). مسئولیت اجتماعی یکی از پیشرفت های عمده ای است که در دهه گذشته بر کسب و کارها تاثیر

پیشین عدم تقارن اطلاعات، بازار می تواند راهی برای سرمایه گذاران کمتر مطلع (بخصوص افراد) به نظر بیاید، تا اطلاعات غیر مالی را فراهم آورد. اعلام رتبه بندی، انتشار اطلاعات را افزایش و در نتیجه، ناقص بودن را کاهش می دهد. سرمایه گذاران برای دست یابی به راهبرد هایشان به رتبه بندی اجتماعی نیاز دارند، بخصوص در جاهایی از که اطلاعات مسئولیت پذیری اجتماعی بصورت "بهترین در سطح و کلاس" است (کلیر، ۲۰۱۵). افشاء اطلاعات دو جنبه ایجاد اطمینان و معامله آگاهانه را ممکن می سازد. خرید و فروش سهام نیازمند اطلاعات متنوع و کافی بر ای انجام بررسی های قبلی است. در بورس اوراق بهادار تهران، التزام قانونی برای افشاء اطلاعات مسئولیت اجتماعی به حد لازم و کافی وجود ندارد و سازوکار های عملیاتی به حد کافی دارای قدرت و انگیزه نیستند تا التزام قانونی هر چند محدود را عملیاتی کنند. بدیهی است که هر چه میزان اطلاع رسانی بهتر و بیشتر باشد و متخصصان حقیقی و حقوقی تحلیل بیشتری را با استفاده از این اطلاعات به عمل آورند، بازار سرمایه به سمت کارا تر شدن حرکت می کند. از آن جایی که بدون بهره مندی از اطلاعات کافی استفاده کنندگان، فرصت ها و خطرات سرمایه گذاری را به طور مناسب تشخیص نمی دهند، ارایه فهرست رتبه بندی شرکت ها به تنوع و کفایت اطلاعات در جهت کارایی بازار کمک شایانی می کند. بنابراین تحقیق حاضر سعی دارد تا با ارائه رتبه بندی مسئولیت اجتماعی و ارتباط این ویژگی های غیر مالی را با ارزش و عملکرد شرکت ها نشان دهد.

۳-۱- رتبه بندی مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت

با توجه به پیچیده بودن اندازه گیری و سنجش مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها، یک عدم تقارن اطلاعات قوی بین سرمایه گذاران نهادی و فردی وجود دارد. علاوه بر این، بر خلاف اشخاص، شاغلین در حرفه دسترسی ساده تری به اطلاعات غیر مالی فاش شده توسط شرکت ها دارند. اعلام رتبه بندی مسئولیت اجتماعی با استفاده از چارچوب های نظری عدم تقارن و ناقص بودن اطلاعات که روند قوی در بازار اطلاعات مسئولیت پذیری اجتماعی به شمار می آید، می تواند مورد تحلیل قرار بگیرد. تاثیرات اطلاعاتی اعلام رتبه بندی ها هم چنین می تواند از طریق بحث در مورد گرایش های بازار توضیح داده شود. در بازارهایی که سرمایه گذاران، بیشتر نگران اصول اخلاقی هستند، رتبه بندی اجتماعی سودمند است. از اینرو افشای رتبه بندی با نیاز سرمایه گذاران مواجه می شود و می تواند بعنوان خبری خوب به حساب آید. در نتیجه، خواه

در بورس تهران انتخاب گردید و در نهایت شرکتهایی انتخاب شدند که شرایط زیر را دارا باشند: سال مالی شرکت‌ها طی کل دوره قلمرو زمانی پژوهش به پایان اسفند ختم شده و قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند. همچنین شرکت‌ها در دوره زمانی پژوهش تغییر در سال مالی نداشته و جزء شرکت‌های مالی و سرمایه گذاری مانند بانک‌ها و بیمه نباشند. سرانجام اطلاعات مالی مورد نیاز در دسترس و سهام آنها در دوره مورد بررسی توقف معاملاتی بیش از ۹۰ روز وجود نداشته باشند. به دلیل آنکه برخی از متغیرهای اصلی پژوهش مبتنی بر معاملات روزانه سهام می باشد و وقفه معاملاتی منجر به سوگیری احتمالی و منجر به مخدوش شدن نتیجه خواهد شد. در نهایت با توجه به موارد فوق ۱۱۸ شرکت در دوره تحقیق به عنوان نمونه آماری مورد مطالعه انتخاب گردید. به منظور آزمون فرضیه اول از شاخص های مدل تحقیق اثر رتبه بندی اجتماعی بر ارزش شرکت (کلیر، ۲۰۱۵) استفاده شده است.

$$1) CAR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CSR_{i,t} + \alpha_2 Control_{i,t} + e_{i,t}$$

(CAR) بازده غیر عادی انباشته: متغیر وابسته تحقیق است که برای اندازه گیری ارزش ایجاد شده برای سهامداران شرکت مورد استفاده قرار می گیرد.

$$AR = e_{i,t} = R_{i,t} - [R_{ft} + \beta_i(R_{mt} - R_{ft})]$$

R_i : بازده سهام

R_{ft} : بازده بدون ریسک

R_{mt} : بازده بازار

$$CAR_{i,t} = \sum e_{i,t}$$

متغیرهای کنترلی در مدل اول نیز شامل:

بحران مالی: متغیر مجازی که مقدار ۱ برای قبل سال ۹۰ و بعد از آن صفر در نظر گرفته می شود.

ارزش دفتری به بازار: نسبت ارزش دفتری به بازار سهام محاسبه می گردد.

ارزش بازار سهام: عبارت است از ارزش بازار سهام عادی.

بتا: برابر است با ضریب بتا CAPM شرکت.

برای آزمون فرضیه دوم از مدل تحقیق (تئودولیدیس و همکاران، ۲۰۱۷) استفاده شده است.

$$2) FP_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CSR_{i,t} + \alpha_2 Control_{i,t} + e_{i,t}$$

(FP) عملکرد مالی: متغیر وابسته تحقیق بوده که برای محاسبه

آن از شاخص های زیر استفاده می گردد:

گذاشته است و در محیط های عملیاتی مختلف متفاوت بوده است. در نتیجه، رابطه بین عملکرد اجتماعی و عملکرد مالی شرکت بستگی به عوامل مختلف نهادی مانند مقررات عمومی و خصوصی یا میزان توسعه بازار دارد (وانگ و همکاران، ۲۰۱۶).

بطور کلی چند تئوری به دنبال تبیین جهت گیری علی ارتباط بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی وجود دارد که از جمله این تئوری ها، تئوری مدیریت مطلوب می باشد. در واقع، در این تئوری اعتقاد بر این است که یک ارتباط قوی بین رویه های مدیریت مطلوب و مسئولیت اجتماعی شرکت ها وجود دارد، که توجه به رویه های مسئولیت اجتماعی موجب بهبود ارتباطات با گروه های ذی نفع شده و می تواند منجر به عملکرد مالی نیز گردد. از این رو، شواهد تجربی نشان داد که مدیریت خوب یک پیش بینی کننده برای عملکرد مالی بهتر در شرکت ها است. کاهش شکاف بین تئوری و مسئولیت اجتماعی شرکت ها در عمل در محیط کسب و کار و شرکت ها از طریق عملیاتی کردن روش ها و رویه های آن به کمک استانداردها و رهنمودهای گزارشگری و افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت است (بارن و همکاران، ۲۰۰۸). براساس مباحث مطرح شده، فرضیه زیر بیان می گردد:

فرضیه دوم: بین رتبه مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص های ویجنو و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد.

۴- روش تحقیق

این تحقیق از نوع تجربی و در حوزه تحقیقات اثباتی حسابداری می باشد. گردآوری اطلاعات مربوط به این پژوهش از سوابق مالی شرکت ها و نیز با مراجعه به کتابخانه، مجلات علمی و پایگاه اطلاعات علمی مربوط به این زمینه به دست آمده است. برای انجام تعیین سطح افشاء مسئولیت اجتماعی در شرکت ها، چک لیستی براساس رایج ترین رهنمودها و استانداردهای بین المللی انجام و طراحی گردید. برای اعتباردهی به آن و تعیین اینکه آیا چک لیست پیش بینی شده با وضعیت و واقعیت موجود محیط شرکتی بازار سرمایه ایران تطابق دارد، از نظرات خبرگان استفاده شد. برای آزمون فرضیه های تحقیق از، رگرسیون چند متغیره و آزمونهای مربوط استفاده می گردد. جامعه آماری تحقیق، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۶ است. در این تحقیق به منظور نمونه گیری از روش حذفی سیستماتیک استفاده شده است. بدین ترتیب که ابتدا تمامی شرکتهای پذیرفته شده

رساندن اثرات محیطی از کاربرد انرژی، مدیریت انتشارات گازهای گلخانه‌ای، مدیریت اتلاف، مدیریت آزار محیطی منابع انسانی: بهبود مستمر روابط حرفه‌ای، روابط کار و شرایط کار، تشویق مشارکت کارمند، کیفیت سیستم‌های پاداش، پیشرفت شرایط بهداشت و ایمنی، احترام و مدیریت ساعات کار

حقوق بشر: احترام برای آزادی ارتباط، حق خرید ارزان انتخابی، عدم تمایز و تقویت تساوی، حذف عملکردهای کاری غیر قانونی مانند کودکان کار یا اجبار، جلوگیری از برخورد غیر انسانی یا مخرب مانند تعرض جنسی، حفاظت از داده‌های شخصی و خصوصی.

برای اندازه‌گیری از روش تحلیل محتوا استفاده شده و در صورت وجود هر مؤلفه عدد یک و در غیر این صورت صفر می‌باشد. جهت محاسبه کل متغیر مسئولیت اجتماعی ابتدا هر بعد را تقسیم بر تعداد کل ابعاد خواهد شد. سپس بر اساس نمره‌های بدست آمده شرکت‌ها رتبه‌بندی می‌شوند.

۵- تجزیه و تحلیل و نتایج تحقیق

قبل از تجزیه و تحلیل داده‌ها به منظور انجام تعیین سطح افشاء مسئولیت اجتماعی در شرکت‌ها، چک لیستی تدوین و براساس آن یک پرسشنامه جهت استفاده از نظر خبرگان طراحی شد. گردآوری پرسشنامه هم تحت وب، از طریق ایمیل و همچنین به صورت توزیع حضوری انجام شده است و داده‌های گردآوری شده با تعداد ۱۵۰ پرسشنامه، مورد تحلیل قرار گرفت. با بررسی پایایی پرسشنامه، مقدار ضریب کل آلفای کرونباخ ۹۸,۵ درصد از قابلیت اعتماد بالای پرسشنامه حکایت دارد. با توجه به شاخص‌ها، برای سنجش سطح افشاء مسئولیت اجتماعی ۱۱۸ شرکت می‌باشد که به روش صفر و یک گزارشات هیئت مدیره سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۶ مورد تحلیل قرار گرفته و امتیازات شرکت‌ها در ابعاد، مؤلفه‌های مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها استخراج گردید. تحلیل توصیفی داده‌های تحلیل محتوا برای سنجش و تعیین سطح افشاء مسئولیت اجتماعی شرکت‌های مورد بررسی به شرح زیر است:

نرخ بازده داراییها: از طریق تقسیم سود خالص به مجموع داراییها به دست می‌آید.

نرخ بازده حقوق صاحبان سهام: از تقسیم سود خالص پس از کسر مالیات بر میانگین جمع حقوق صاحبان سهام بدست می‌آید.

نرخ بازده فروش: از تقسیم سود عملیاتی بر درآمد فروش بدست می‌آید.

متغیرهای کنترلی در مدل دوم نیز شامل:

اندازه شرکت: عبارت است از لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت.

اهرم مالی: نسبت کل بدهی به کل دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.

سود هر سهم: عبارت است از سود تقسیمی بابت سهام عادی تقسیم بر تعداد سهام عادی.

نقدینگی: برابر است با نسبت دارایی‌های جاری به بدهی‌های جاری.

افزایش سرمایه: نسبت ارزش دارایی‌های ثابت به ارزش دفتری کل دارایی.

سودآوری: از نسبت سود پس از کسر مالیات به فروش خالص بدست می‌آید.

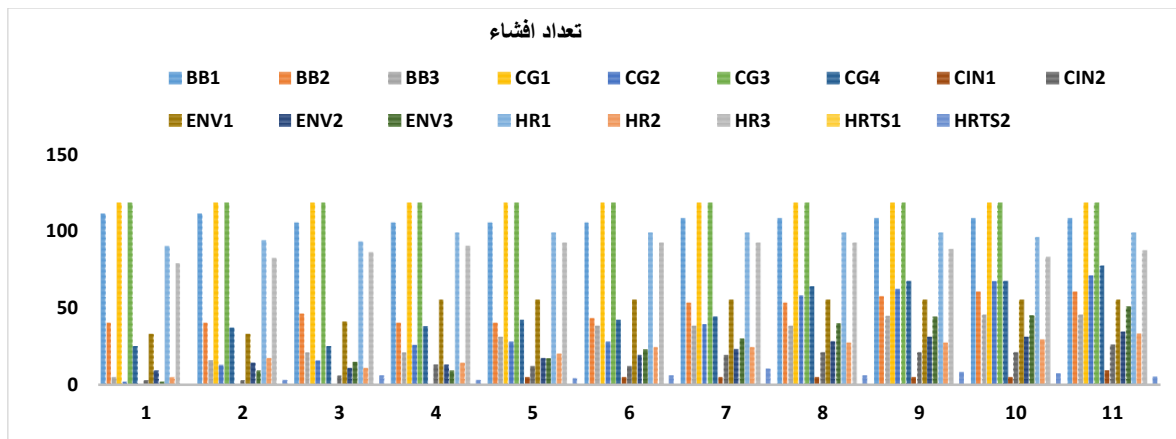
(CSR) مسئولیت اجتماعی: متغیر مستقل تحقیق است که از شاخص ویجتو برای ارزیابی و رتبه‌بندی مسئولیت اجتماعی شرکت استفاده می‌شود. این شاخص در ۶ بعد اصلی و مقوله‌های فرعی خلاصه شده است.

رفتار تجاری: ملاحظه حقوق و علائق مشتریان (امنیت محصول، ارائه اطلاعات به مشتری)، یکپارچگی در انتخاب تهیه‌کنندگان و پیمانکاران، جلوگیری موثر از فساد و احترام به عملکردهای رقابتی.

حاکمیت شرکتی: اثربخشی و صداقت، تضمین استقلال و بهره‌وری هیئت مدیره، اثربخشی و بهره‌وری و کنترل از ساز و کارهای حسابرسی، گنجاندن مسئولیت اجتماعی، احترام به حقوق سهامداران به ویژه سهامداران جزء، شفافیت و دلیل منطقی برای پاداش مدیران.

مشارکت اجتماعی: اثربخشی، تعهد مدیریتی برای مشارکت جامعه، کمک به توسعه اقتصادی و اجتماعی که در آن شرکت در حال اجرا می‌باشد، تعهد مثبت به مدیریت اثرات اجتماعی به محصولات یا خدمات و سهم آشکار و مشارکت در منافع عمومی.

زیست محیطی: حفاظت، حراست، جلوگیری از تخریب محیط زیست، طرح اقتصادی، حفاظت از تنوع زیستی، به حداقل



نمودار (۱): امتیاز افشاء شاخص های مسئولیت اجتماعی شرکتها

آن بدون بحران در نظر گرفته شد. سایر متغیرها، بعنوان نمونه میانگین مسئولیت اجتماعی برابر با ۰,۴۱۵ می باشد، به عبارتی به طور میانگین شرکت ها ۴۱,۵ درصد ابعاد و گزارش های مسئولیت اجتماعی را افشا نموده اند. میزان چولگی متغیر مزبور ۰,۰۰۶- می باشد، یعنی این متغیر چولگی به راست داشته و به این اندازه از مرکز تقارن انحراف دارد. نتایج حاصل از آزمون جارک - برا نشان می دهد، با توجه به اینکه سطح معنی داری کلیه متغیرها کمتر از ۰,۰۵ است، در نتیجه فرضیه صفر مبنی بر نرمال بودن متغیرها رد می شود به عبارتی توزیع داده ها نرمال نمی باشد. در این پژوهش در ارتباط با نرمال بودن متغیرهای مدل از قضیه حد مرکزی استفاده شده و بر این اساس حداقل یک نمونه ۳۰ تایی لازم است تا بتوان گفت توزیع آماری \bar{X} نرمال است (عادل آذر و مؤمنی، ۱۳۹۰). بنابراین با توجه به این که تعداد نمونه در پژوهش حاضر شامل ۱۱۸ شرکت برای ۱۱ سال می باشد، متغیرهای پژوهش، تقریبی از توزیع نرمال خواهند داشت.

با توجه به نمودار (۱) شاخص های افشاء شده ابعاد حاکمیت شرکتی (هیئت مدیره CG_1 و سهامداران CG_3) و رفتار تجاری (مشتریان BB_1 و یکپارچگی تجاری BB_3) دارای بیشترین و بعد اجتماعی (CIN_1 و CIN_2) کمترین سطح افشاء در شرکت ها هستند. به عبارتی شرکت ها بطور معمول گزارشات مربوط به قراردادهای تدارکات خرید، اطلاعات مربوط به کالاها، تعداد و نام اعضای هیئت مدیره، درصد و میزان هر یک از سهامداران را افشا نموده اند. نخستین مرحله در هر تحلیل آماری و تجزیه و تحلیل اطلاعات، محاسبه شاخص های توصیفی است. بنابراین برای ورود به مرحله تجزیه و تحلیل اطلاعات ابتدا آماره توصیفی داده ها که شامل شاخص های مرکزی، پراکندگی و انحراف از قرینگی بوده و همچنین آزمون جارک برا که توزیع نرمال را بررسی می کند، محاسبه گردیده و نتایج در جدول (۱) درج شده است. نتایج آمار توصیفی داده های پژوهش نشان می دهد، متغیر بحران مالی بصورت ساختگی و مجازی بوده و در جدول فوق ارائه نشده به عبارتی کلیه شرکت ها طبق تحقیقات گذشته برای قبل سال ۹۰ دارای بحران و بعد از

جدول (۱): آمار توصیفی داده های پژوهش

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	چولگی	جارک برا	سطح معنی داری
مسئولیت اجتماعی	۰,۴۱۵	۰,۴۱۱	۰,۷۶۴	۰,۱۱۷	-۰,۰۰۶	۸,۲۵	۰,۰۱۶
بازده غیر عادی	-۱۹,۹۹	-۲۱,۸۸۷	۱۶۶۰,۴۴	-۳۳۱,۸۲	۱۲,۸۲	۳۳۳۸۰۱۴	۰,۰۰۰
بازده داراییها	۰,۱۶۸	۰,۰۸۲	۵۱,۶۲	-۴,۶۴۷	۳۰,۹۴	۵۷۲۳۵۹۴۹	۰,۰۰۰
بازده صاحبان سهام	۰,۶۶۳	۰,۲۹۸	۱۸۲,۲۳	-۱۱,۴۳۸	۲۷,۸۱	۴۰۸۰۹۷۹۵	۰,۰۰۰
بازده سرمایه گذاری شده	۰,۲۱۰	۰,۰۹۸	۵۴,۲۳	-۵,۰۴۲۳	۲۸,۶۳	۴۳۹۸۸۱۱۰	۰,۰۰۰
بازده فروش	۰,۱۳۹	۰,۱۴۶	۶,۹۰۹	-۹,۱۴۴	-۷,۰۴	۸۸۳۹۹۴,۹	۰,۰۰۰
کیو توبین	۷,۳۳۷	۱,۳۷۰	۹۰۲,۴۹	۰,۱۸۳۷	۱۵,۳۱	۴۲۲۵	۰,۰۰۰
ارزش دفتری به بازار سهام	۰,۸۲۳	۰,۴۹	۳۷,۳۳	۰,۰۰۱۳	۱۱,۹۷	۲۰۰۵۶۱۸	۰,۰۰۰
ارزش بازار سهام	$1.89E^{+12}$	$4.48E^{+11}$	$7.28E^{+13}$	$1.14E^{+10}$	۶,۸۵	۲۱۶۱۸۰,۸	۰,۰۰۰

متغیر	میانگین	میانہ	بیشینه	کمینه	چولگی	جارج برا	سطح معنی داری
بتا	0.498	0.365	42.41	-24.33	4.6	۱۷۶۱۷۰۷	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	۱۳,۴۳	۱۳,۴۰	۱۸,۹۰	۹,۸۱	۰,۵۳۶	۱۱۲,۱۹۷۷	۰,۰۰۰
اهرم مالی	۰,۶۹۸	۰,۶۶۹	۴,۲۷	۰,۰۸۹	۵,۰۸	۸۰۷۳۲,۱۵	۰,۰۰۰
نقدینگی	۱,۲۳	۱,۱۲	۷,۰۷۱	۰,۰۸۳	۲,۶۴	۱۰۵۰۸,۹۸	۰,۰۰۰
سودآوری	۰,۰۳۲	۰,۱۱۱	۶,۵۶	-66.58	-25.35	۲۷۶۲۶۷۰	۰,۰۰۰
افزایش سرمایه	۰,۲۴۴	۰,۲۰۴	۰,۸۷۴	۰	۱,۰۹	۳۱۰,۲۸	۰,۰۰۰
سود هر سهم	۷۶۸,۴۷	۴۸۱	۹۵۴۹	-3891	۲,۰۱۹	۶۵۳۱,۲۷	۰,۰۰۰

جدول (۴): آزمون عدم خود همبستگی

سطح معنی داری	مقدار F	مدل
۰,۰۰۰	۹۹,۳۲	مدل اول
۰,۸۹۰	۰,۰۱۸	مدل دوم

نتایج جدول (۴) سطح معنی داری ۰,۸۹۰ بیشتر از ۰,۰۵ در مدل دوم و خود همبستگی مدل اول با سطح معنی داری بدست آمده ۰,۰۰۰ کمتر از ۰,۰۵ پژوهش را نشان می دهد که جهت رفع آن جزء تاخیری به مدل اضافه و مجدداً آزمون گردید که نتایج در جدول زیر خلاصه شده است:

جدول (۵): آزمون عدم خود همبستگی با تصریح مدل

سطح معنی داری	مقدار F	مدل
۰,۴۱۲	۰,۶۷۰	مدل اول

با توجه به جدول (۵) سطح معنی داری بدست آمده برای مدل اول پژوهش ۰,۴۱۲ بیشتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر تایید شده و در مدل پژوهش خود همبستگی وجود ندارد. فرضیه دیگری که در یک الگوی رگرسیون کلاسیک مطرح می باشد، همسانی واریانس ها است. برای بررسی از آزمون آرچ استفاده می شود. در این آزمون، فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس و فرض مخالف آن ناهمسانی واریانس در نظر گرفته می شود.

جدول (۶): آزمون ناهمسانی واریانس

سطح معنی داری	مقدار F	مدل
۰,۱۲۲	۲,۳۸۹	مدل اول پژوهش
۰,۸۹۶	۰,۰۱۷	مدل دوم پژوهش

نتایج جدول (۶) نشان می دهد، با توجه به سطح معنی داری بدست آمده برای مدل های پژوهش، بیشتر از ۰,۰۵ است، فرض صفر تایید شده و در مدل پژوهش همسانی واریانس ها وجود دارد. فرضیه دیگر در الگوی رگرسیون

جهت تشخیص مدل ترکیبی با اثرات و یا تلفیقی بدون اثرات از آزمون چاو استفاده گردید. نتایج بررسی آزمون چاو در جدول شماره ۲ نشان داد که بر اساس آماره ی F و احتمال آن (احتمال آماره کمتر از سطح خطای ۵ درصد) استفاده از مدل ترکیبی مناسب است.

جدول (۲): آزمون چاو

مدل	مقدار F	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
مدل اول	۲,۰۷۹	۰,۰۰۴	ترکیبی
مدل دوم	۲,۲۷۶	۰,۰۰۰	ترکیبی

از آزمون هاسمن جهت انتخاب اثرات ثابت یا اثرات تصادفی استفاده شد. نتایج بررسی آزمون هاسمن در جدول شماره ۳ نشان داد که بر اساس آماره ی Chi-Sq و احتمال آن (احتمال آماره کمتر از سطح خطای ۵ درصد) استفاده از مدل ترکیبی با اثرات ثابت مناسب است.

جدول (۳): آزمون هاسمن

مدل	مقدار Chi-Sq	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
مدل اول	۲۴,۸۰۳	۰,۰۰۰	ثابت
مدل دوم	۳۱,۹۴۵	۰,۰۰۰	ثابت

از فروض کلاسیک مدل رگرسیون، عدم خود همبستگی، همسانی واریانس ها و عدم هم خطی است. در این پژوهش برای بررسی عدم خود همبستگی در داده ها از آزمون بریوش - گادفری استفاده می شود. در این آزمون، فرض صفر مبنی بر عدم خود همبستگی و فرض مخالف آن خود همبستگی می باشد.

با توجه به جدول (۸) مقدار عددی ضریب تعیین تعدیل شده در مدل حاضر ۰,۲۵۴ می‌باشد. یعنی ۲۵,۴ درصد تغییرات متغیر ارزش شرکت توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. مقدار آماره‌ی دوربین واتسن ۲,۰۲ بوده و چون در فاصله ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد فرض عدم وجود همبستگی بین خطاها رد نمی‌شود و می‌توان از رگرسیون ساده و چندگانه بالا استفاده کرد. از سوی دیگر مقدار احتمال برآورد شده برای آماره‌ی F کمتر از ۰,۰۵ است که بیانگر وجود رابطه خطی بین متغیرهای توضیحی و متغیر وابسته است. لذا معنی‌داری کل رگرسیون قابل تأیید بوده و مجموعه متغیرهای مستقل و کنترلی قادرند رتبه بندی مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها را نشان دهند. مدل رگرسیون به شرح زیر می‌باشد:

$$AR_{it} = 2.928 - 0.052 CSR_{it} - 0.0009 Beta_{it} + 0.1607 BTM_{it} - 0.0042 Cr_{it} - 0.017 MV_{it} + e_{it}$$

همچنین چون سطح معنی‌داری متغیر مستقل رتبه بندی مسئولیت اجتماعی ۰,۰۰۰ کمتر از ۵٪ است در نتیجه دلیلی برای عدم پذیرش فرضیه اول وجود ندارد. بنابراین می‌توان گفت بین رتبه مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص‌های ویجنو و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد. از میان متغیرهای کنترلی تنها متغیر ارزش دفتری به بازار سهام در سطح ۹۰٪ اطمینان به صورت مستقیم با ارزش شرکت در ارتباط است. به عبارتی در بین شرکت‌های نمونه متغیر کنترلی، ارزش دفتری به بازار سهام نمایانگر ارتباط با ارزش شرکت با حضور مسئولیت پذیری اجتماعی می‌باشد.

مدل دوم بررسی رابطه بین رتبه مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص‌های ویجنو و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رمورد آزمون قرار می‌گیرد. پس از تبیین مدل و انتخاب مناسبترین روش، نتایج تخمین برای شرکت‌های منتخب به شرح است.

با توجه به جدول (۷) ۱۹,۴ درصد تغییرات متغیر عملکرد مالی شرکت توسط متغیرهای مستقل و کنترلی قابل توضیح است. مقدار آماره‌ی دوربین واتسون ۱,۸۷۶ بوده و چون در فاصله ۱,۵ تا ۲,۵ قرار دارد فرض عدم وجود همبستگی بین خطاها رد نمی‌شود و می‌توان از رگرسیون ساده و چندگانه بالا استفاده کرد. از سوی دیگر مقدار احتمال برآورد شده برای آماره‌ی F کمتر از ۰,۰۵ است که بیانگر وجود رابطه خطی بین متغیرهای توضیحی و متغیر وابسته است. لذا معنی‌داری کل رگرسیون قابل تأیید بوده و مجموعه متغیرهای مستقل و

کلاسیک، عدم هم خطی است. اگر الگو یا مدل با همخطی روبرو باشد عملاً برآورد آن امکانپذیر نخواهد بود. برای بررسی عدم هم خطی در داده‌ها از عامل تورم واریانس (VIF) استفاده می‌شود. اگر در این آزمون مقدار از عدد دو بزرگ تر باشد، میزان هم خطی بیشتر است.

جدول (۷): آزمون همخطی نتایج

متغیر	VIF	متغیر	VIF
سود هر سهم	۱,۱۰۵	ارزش دفتری به بازار سهام	۱,۰۰۳
افزایش سرمایه	۱,۱۴۹	مسئولیت اجتماعی	۱,۲۳۸
اهرم مالی	۱,۴۳۵	ارزش بازار سهام	۱,۰۳۳
نقدینگی	۱,۵۱۴	بتا	۱,۰۰۷
سودآوری	۱,۰۱۴	بحران مالی	۱,۲۷۱
اندازه شرکت	۱,۱۳۸		

جدول (۷) نشان می‌دهد با توجه به مقادیر بدست آمده برای متغیرهای مستقل که کمتر از ۲ بوده، شاهد عدم هم خطی می‌باشیم، که نشان گر امکان اجرای آزمون رگرسیون خطی چندگانه می‌باشد.

هدف ما در مدل اول، تبیین بررسی رابطه بین رتبه مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص‌های ویجنو و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. پس از تبیین مدل و انتخاب بهترین روش، نتایج تخمین برای شرکت‌های منتخب به شرح جدول زیر است:

جدول (۸): نتایج مدل اول

متغیر وابسته: ارزش شرکت			
متغیر	ضریب	آماره‌ی t	سطح معنی‌داری
مقدار ثابت	2.928	14.249	0.000
مسئولیت اجتماعی	-0.052	-3.464	0.000
بتا	-0.0009	-0.437	0.661
ارزش دفتری به بازار سهام	0.1607	2.051	0.040
بحران مالی	-0.0042	-1.225	0.220
ارزش بازار سهام	-0.017	-1.814	0.069
متغیر تاخیری	0.478	19.638	0.000
ضریب تعیین	0.۲۵۷	ضریب تعیین تعدیل شده	0.۲۵۴
آماره-F	۷۴,۵۵۹	دوربین واتسن	۲,۰۲
سطح معنی‌داری (F)	0.000		

کنترلی قادرند رتبه بندی مسئولیت اجتماعی شرکت ها را نشان دهند. معادله رگرسیون به شرح زیر می باشد:

$$FP_{it} = 3.599 + 3.165 CSR_{it} - 0.296 Size_{it} + 0.074 Liq_{it} - 0.112 Lev_{it} + 0.019 Div_{it} - 0.016 Cap_{it} + 0.067 Prf_{it} + e_{it}$$

همچنین چون سطح معنی داری متغیر مستقل رتبه بندی مسئولیت اجتماعی کمتر از ۵٪ است در نتیجه دلیلی برای عدم پذیرش فرضیه دوم وجود ندارد بنابراین می توان گفت بین رتبه مسئولیت اجتماعی بر اساس شاخص های ویجتو و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه وجود دارد. متغیرهای کنترلی اندازه شرکت و سودآوری در سطح ۹۰٪ اطمینان به صورت مستقیم با عملکرد شرکت ارتباط دارند.

۶- نتیجه گیری و بحث

رتبه بندی شرکت ها در بورس اوراق بهادار تهران گامی در راستای کارایی بازار بشمار آمده و راهنمای مفیدی برای سرمایه گذاران و فعالان بازار می باشد. همچنین این امر باعث افزایش رقابت در بازار و توسعه بازار سرمایه می شود. با توجه به هدف اصلی تحقیق که تبیین رابطه بین رتبه بندی مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد و ارزش شرکت ها بود، بدین منظور داده های تحقیق در قلمرو زمانی ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۶ مورد آزمون و تجزیه و تحلیل قرار گرفت، نتایج و یافته های فرضیه اول نشان داد، رتبه مسئولیت پذیری شرکت ها بر اساس شاخص های مسئولیت اجتماعی ویجتو اجتماعی با ارزش شرکت صرف نظر از اینکه آیا رتبه بندی خوب یا بد است، ارتباط منفی دارد. با توجه به پیچیده بودن اندازه گیری و سنجش مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت ها و بدلیل نبود تئوری های خاصی درباره ارتباط بین ابعاد مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت، اغلب مطالعات تجربی درباره تاثیر های مالی مسئولیت اجتماعی نتایج متفاوتی را به همراه دارد. همانند نتایج فرضیه اول که نشان دهنده ارتباط منفی بین رتبه مسئولیت پذیری شرکت ها بر اساس شاخص های مسئولیت اجتماعی ویجتو با ارزش شرکت بود با نتایج تحقیقات، کلیبر (۲۰۱۵) که دریافت رتبه بندی مسئولیت اجتماعی تأثیری بر ثروت سهامداران ندارد، شولتنز و ژو (۲۰۰۸) نشان دادند ابعاد حقوق بشر با بازده سهام ارتباط منفی دارد و تحقیق جیاتو (۲۰۱۰) رتبه بندی مسئولیت اجتماعی، افزایش ارزش شرکت را نشان می دهد، متفاوت و یا همخوانی دارد. نتایج فرضیه دوم نشان داد رابطه مثبتی بین رتبه مسئولیت پذیری شرکت ها بر اساس شاخص

های مسئولیت اجتماعی ویجتو و عملکرد مالی وجود دارد. نتیجه می گیریم، با افزایش مسئولیت پذیری اجتماعی، عملکرد شرکت ها نیز بهبود می یابد یعنی هر چقدر شرکت ها اصول و شاخص های مسئولیت پذیری اجتماعی را بیشتر رعایت نمایند در بلندمدت شاهد عملکرد بهتری خواهند بود. با بهبود شرایط محیط کار و حقوق کارکنان، رفتار کسب و کار، حفاظت از محیط زیست، همسوسازی منافع شرکت با منافع جامعه، اهمیت به خواست ها و نیازهای مشتریان و ... با اینکه ممکن است شرکت هزینه هایی را در این راستا متحمل شود اما در بلندمدت منافع رعایت این شاخص ها بیشتر از مخارج آن شده و همین امر باعث بهبود عملکرد، ارتقای بهره وری و کسب مزیت رقابتی می شود. نتایج فرضیه دوم با تحقیقات تیتو و همکاران (۲۰۱۹)، مرسدس (۲۰۱۵)، امیرحسینی و قبادی (۱۳۹۵)، پورعلی و حجامی (۱۳۹۳)، حسینی و همکاران (۱۳۹۰)، متفاوت و یا سازگاری دارد. این نتایج با پیش بینی های تئوری مالی مبنی بر اینکه افشای بیشتر اطلاعات سبب کاهش عدم تقارن اطلاعات گردیده و از این طریق بازده های غیر عادی را کاهش و عملکرد مالی شرکت ها را از طریق بهبود ارتباطات شرکت با گروه های ذینفع افزایش می دهد، همخوانی دارد. با توجه به نتایج بیان شده، به نظر می رسد می توان با افزایش افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها و رتبه بندی آنها بر این اساس ارزش، عملکرد و محتوای گزارشات فعالیت هیئت مدیره و سالانه شرکت ها را بهبود بخشید. اثبات وجود این روابط می تواند تاثیر بسیار زیادی در توجه دادن به مدیران شرکت های بورسی و ارتقاء سطح افشاء و گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکت ها و اهمیت دادن به آن در محیط اقتصادی و تجاری در حال گذار ایران داشته باشد. در این راستا با در نظر گرفتن جایگاه مسئولیت اجتماعی شرکت ها پیشنهاد می شود کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، استاندارد را در این خصوص تدوین نماید که همه شرکت ها آن را به کار ببرند. همچنین نظارت و حصول اطمینان از اجرای صحیح قوانین مربوط به افشای مسئولیت اجتماعی شرکت ها، مستلزم انتشار گزارش سالانه جداگانه در این خصوص است. پیشنهاد می شود راه کارهای تقویت ضمانت اجرایی انتشار چنین گزارشاتی بررسی شود. در این تحقیق عدم وجود منابع اطلاعاتی و پایگاه داده های رسمی و مورد تأیید نهادهای ذیربط برای تعیین سطح شرکت ها از نظر فعالیت های مسئولیت اجتماعی و افشاء اطلاعات پابندگی و همچنین نحوه جمع آوری متغیر مستقل و اصلی تحقیق یعنی مسئولیت اجتماعی با اتکاء به تحلیل محتوا است، شاید به نحو درست و کامل منعکس کننده انتظارات کلیه

- * Dupré, D., Girerd-Potin, I., Jimenez-Garces, S., Louvet, P., 2009. Influence de la notation éthique sur l'évolution du prix des actions: un modèle théorique. *Revue Economique* 60, 5–32.
- * Edmans, A., 2011. Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices. *Journal of Financial Economics* 101, 621–640.
- * Falck, O., & Hebllich, S. (2007). Corporate social responsibility: Doing well by doing good. *Business Horizons*, 50(3), 247–254.
- * Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- * Girerd-Potin, I., Jimenez-Garces, S., Louvet, P., 2013. Which dimensions of social responsibility concern financial investors? *Journal of Business Ethics*, 1–18.
- * Godfrey, P. C., & Hatch, N.W. (2007). Researching corporate social responsibility: An agenda for the 21st century. *Journal of Business Ethics*, 70(1), 87–98.
- * Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8, 47–77.
- * Haziwan, M. (2013). The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies. Working paper. <http://www.ssrn.com>.
- * Jiao, Y., 2010. Stakeholder welfare and firm value. *Journal of Banking & Finance* 34, 2549–2561.
- * Jamali, D. (2011). A stakeholder approach to corporate social responsibility: Fresh insights into theory vs practice. *Journal of Business Ethics* (in press).
- * Li, Q., Luo, W., Wang, Y., & Wu, L. (2013). Firm performance, corporate ownership, and corporate social responsibility disclosure in China. *Business Ethics: A European Review*, 22, 159–173.
- * Maignan, Isabelle and O. C. Ferrell. 2004. "Corporate Citizenship as a Marketing Instrument: Concepts, Evidence, and Research Directions." *European Journal of Marketing* 35, 457–484.
- * McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117–127.
- * Mercedes, R.F. (2015). Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance. *BRQ Business Research Quarterly*.
- * Park, C. & Lee, T.M. (2009). Information Direction, Website Reputation and Ewom Effect: A Moderating Role of Product Type. *Journal of Business Research*, 62 (1), 61–67.
- * Scholtens, B., Zhou, Y., 2008. Stakeholder relations and financial performance. *Sustainable Development* 16, 213–232.
- * Sidhoum, A., & Serra Devesa, M. T. (2017). Corporate social responsibility and dimensions of

گروه های ذینفع محیط کسب و کار نباشد، بنابراین تعمیم نتایج و یافته های این تحقیق با این محدودیت روبرو است.

فهرست منابع

- * آذر. عادل، مومنی. منصور، (۱۳۹۰). آمار و کاربرد آن در مدیریت، انتشارات سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه تهران.
- * امیرحسینی، زهرا، قبادی، معصومه، (۱۳۹۵). گزارشگری مسئولیت اجتماعی، عملکرد مالی و مالکیت نهادی، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، شماره ۲۸، ص ص ۵۵–۶۶.
- * امین. وحید؛ فغانی ماکرانی. خسرو؛ ذبیحی. علی، (۱۳۹۷). مطالعه رابطه بین شرکت های دولتی، ابعاد عملکرد پایداری شرکتی و ارزش شرکت، فصلنامه حسابداری دولتی، دوره ۴، شماره ۲، ص ص ۷۵–۹۲.
- * پورعلی. محمدرضا، حجامی. محدثه، (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، شماره ۱۰، ص ص ۱۳–۱۵.
- * حسینی. سیدحسن، اعزازی. محمد اسماعیل، دنیائی. محمد، تهرانی. رضا، (۱۳۹۰). بررسی مقایسه ای رتبه بندی شرکت های برتر بر اساس نسبت های مالی با رویکرد ترکیبی و شاخص های AHP-TOPSIS بورس اوراق بهادار تهران، مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۸، ص ص ۲۷–۴۹.
- * خدایی. بهزاد، (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین ایفای مسئولیت اجتماعی و مدیریت سود واقعی و حسابداری در شرکتهای دارای مالکیت خانوادگی و غیرخانوادگی، فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۳، شماره ۴، ص ص ۳۰۸–۳۲۳.
- * Baron, D.P., Harjoto, M., and Jo, H., (2008). The Economics and Politics of Corporate Social Performance. Working Paper Stanford, Graduate School of Business Research Paper, No. 1993.
- * Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497–505.
- * Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295.
- * Cellier, Alexis (2015), The Effects of Social Ratings on Firm Value, *Research in International Business and Finance*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.05.001>

performance: An application to U.S. electric utilities. *Utilities Policy*, 48, 1-11.

- * Sungbeen Park, Sujin Song, Seoki Lee. (2017). Corporate social responsibility and systematic risk of restaurant firms: The moderating role of geographical diversification. *Tourism Management* 59. 610-620.
- * Wang, X., Zhang, M. & Yu. (2016). Managerial overconfidence and over-investment: Empirical evidence from China, 3 (3), pp 453-469.
- * Yoon. B, Chung. Y, (2018), The effects of corporate social responsibility on firm performance: A stakeholder approach, *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37, PP 89-96.

یادداشت ها

- ¹.Corporate Social Responsibility
- ².Forbes
- ³.Fortune
- ⁴.BusinessWeek
- ⁵.IndustryWeek
- ⁶.Vigeo